

BAB II

Tinjauan Pustaka

2.1. Pengertian Reksa Dana

Menurut Standar Akuntansi Keuangan 2002 yaitu dalam PSAK Nomor 49, pengertian reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Pengertian efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang dan unit penyertaan kontrak investasi kolektif (PSAK No. 49).

Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan reksa dana atau *mutual funds* adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi (Siamat, 2005). Dana yang dikelola oleh manajer investasi dalam reksa dana tersebut adalah dana milik investor, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercayakan untuk mengelola dana tersebut.

Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, reksa dana dapat didirikan dalam bentuk hukum perseroan (*corporate type*) atau Kontrak Investasi Kolektif (*contractual type*). Dalam reksa dana bentuk perseroan, perusahaan penerbit reksa dana menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya dari hasil penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal maupun pasar uang. Sebagaimana badan hukum Perseoran Terbatas (PT), reksa dana yang berbentuk perseroan

memiliki anggaran dasar, pemegang saham, pengurus atau direksi, kekayaan sendiri, dan kewajiban-kewajiban. Pendirian reksa dana perseroan dilakukan dengan terlebih dahulu pendiri reksa dana mendirikan badan hukum perseroan dengan tujuan khusus untuk melakukan usaha reksa dana. Reksa dana perseroan tersebut selanjutnya dapat melakukan penawaran umum setelah terlebih dahulu mendapatkan izin usaha dari Bapepam dan menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam setelah memperoleh izin tersebut. Efek yang dikeluarkan oleh reksa dana perseroan disebut saham. Pengelolaan portofolio dilakukan oleh manajer investasi berdasarkan kontrak. Sedangkan untuk pengadministrasian dan penyimpanan portofolio ditunjuk dan dilakukan kontrak dengan bank kustodian. Penyetoran modal pada waktu pendirian reksa dana perseroan oleh pendiri hanya dimaksudkan untuk merintis pendirian reksa dana tersebut. Modal yang diwajibkan untuk pemenuhan modal ditempatkan dan disetor penuh pada waktu reksa dana didirikan minimum 1% dari modal dasar reksa dana. Bentuk reksa dana ini memiliki ciri-ciri sebagai berikut: (a) Bentuk hukumnya adalah Perseroan Terbatas, (b) Pengelolaan kekayaan reksa dana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk, dan (c) Penyimpanan kekayaan reksa dana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian (Siamat, 2005).

Reksa dana KIK (*contractual type*) pada prinsipnya bukan badan hukum tersendiri. Reksa dana melakukan kegiatannya berdasarkan kontrak yang dibuat oleh manajer investasi dan bank kustodian. Investor secara kolektif mempercayakan dananya kepada manajer investasi untuk dikelola. Dana yang

terhimpun tersebut disimpan dan diadministrasikan pada bank kustodian. Selanjutnya kekayaan yang dikelola oleh manajer investasi dalam bentuk portofolio adalah milik investor secara bersama-sama dan proporsional. Jadi pada hakekatnya reksa dana KIK merupakan produk manajer investasi. Efek yang dikeluarkan reksa dana KIK disebut Unit Penyertaan (*trust unit*), bukan saham sebagaimana dalam reksa dana perseroan. Oleh karena itu, reksa dana KIK dapat diartikan sebagai wadah di mana investor dapat ikut melakukan investasi dalam suatu portofolio efek milik bersama yang dikelola oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam. Sementara itu, Kontrak Investasi Kolektif (KIK) adalah kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat investor (pemegang unit penyertaan), di mana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Berbeda dengan pembentukan reksa dana perseroan di mana pendiri harus terlebih dahulu mendirikan PT kemudian menunjuk manajer investasi dan bank kustodian, Reksa dana KIK pembentukannya lebih sederhana. Perusahaan efek atau pihak lain yang telah memperoleh izin usaha sebagai manajer investasi dari Bapepam dapat membentuk Reksa dana KIK. Reksadana berbentuk KIK memiliki ciri-ciri antara lain sebagai berikut: (a) Bentuk hukumnya adalah Kontrak Investasi Kolektif, (b) Pengelolaan reksa dana dilakukan oleh manajer investasi berdasarkan kontrak, dan (c) Penyimpanan kekayaan investasi kolektif dilaksanakan oleh bank kustodian berdasarkan kontrak (Siamat, 2005).

Bentuk hukum reksa dana menentukan sifat suatu reksa dana yang dapat

dilakukan. Berdasarkan sifat operasionalnya, reksa dana dapat dibedakan dalam dua jenis yaitu reksa dana tertutup (*closed-end investment funds*) dan reksa dana terbuka (*opened-end investment fund*). Reksa dana yang berbentuk perseroan (PT) dapat bersifat tertutup (*closed-end*) dan terbuka (*opened-end*). Sedangkan reksa dana yang berbentuk KIK hanya dapat bersifat terbuka (*opened-end*). Karakteristik reksa dana tertutup antara lain adalah hanya dapat menjual saham reksa dana (bukan unit penyertaan sebagaimana istilah dalam reksa dana terbuka) kepada investor sampai batas jumlah modal dasar yang telah ditetapkan dalam anggaran dasar perseroan. Apabila akan menjual saham melebihi modal dasar, maka harus terlebih dahulu mengubah atau meningkatkan jumlah modal dasar yang ditetapkan dalam anggaran dasarnya. Disebut reksa dana tertutup karena reksa dana ini tertutup dalam hal jumlah saham yang dapat diterbitkan atau dalam hal menerima masuknya pemodal baru. Selebihnya, disebut tertutup karena reksa dana jenis ini tidak dapat membeli kembali saham-sahamnya yang telah dijual kepada pemodal; atau dengan kata lain disebut tertutup karena pemodal tidak dapat menjual kembali saham-saham yang telah dibeli kepada reksa dana yang bersangkutan, tetapi dapat menjualnya melalui bursa efek dengan harga berdasarkan mekanisme pasar. Oleh karena itu, untuk memberikan peluang dan jaminan likuiditas kepada investor, maka saham reksa dana tertutup dicatatkan di bursa efek sehingga jual beli reksa dana dapat dilakukan di bursa efek. Indikator harga saham Reksa dana tertutup dilihat dari Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB per saham reksa dana tertutup tidak dihitung dan diumumkan kepada masyarakat setiap hari sebagaimana halnya unit penyertaan reksa dana terbuka, tetapi dihitung

dan diumumkan hanya satu kali dalam satu minggu.

Reksa dana terbuka dapat berbentuk perseroan atau KIK. Reksa dana terbuka dapat menjual unit penvertaannya secara terus menerus sepanjang ada investor yang berminat membeli. Sebaliknya investor dapat menjual kembali unit penyertaannya kepada manajer investasi kapan saja mereka inginkan. Dengan kata lain, reksa dana terbuka bersedia membeli kembali unit penyertaan bila ada investor yang akan menjual sesuai dengan nilai aktiva (NAB) pada saat itu. Oleh karena itu, disebut terbuka karena reksa dana ini memungkinkan dan membuka kesempatan bagi investor lain yang akan melakukan investasi setiap saat dengan membeli unit-unit penyertaan reksa dana. Demikian pula dalam hal investor yang ingin menarik kembali investasinya, manajer investasi bersedia membeli kembali unit penyertaan tersebut sesuai dengan NAB yang ditetapkan pada hari itu. NAB dalam reksadana terbuka merupakan harga beli dan sekaligus harga jual bagi investor. Unit penyertaan reksa dana terbuka tidak dicatatkan pada bursa efek sebagaimana halnya dengan reksa dana tertutup karena pada prinsipnya investor dapat menjual atau membeli langsung unit penyertaan reksa dana berdasarkan NAB. Nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana terbuka dihitung dan diumumkan oleh bank kustodian setiap hari. Sementara dalam reksa dana tertutup, NAB merupakan indikator harga, karena harga saham reksa dana tertutup sangat tergantung pada permintaan dan penawaran di bursa efek. Harga saham reksa dana tertutup selalu di bawah NAB dan keberhasilan penjualan saham tergantung ada tidaknya investor yang akan membelinya.

2.2. Jenis Reksa Dana

Menurut peraturan Bapepam jika ditinjau dari portofolio investasinya, reksa dana di Indonesia dapat dikelompokkan menjadi empat jenis yaitu: reksa dana pasar uang (*money market funds*), reksa dana pendapatan tetap (*fixed income funds*), reksa dana saham (*equity funds*), dan reksa dana campuran (*discretionary funds*) (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Berikut dijelaskan masing-masing jenis reksa dana tersebut.

1) Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa dana pendapatan tetap (RDPT) adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang (Pratomo dan Nugraha, 2005). Efek bersifat hutang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga, seperti deposito, SBI, obligasi dan instrumen lainnya. Umumnya RDPT di Indonesia memanfaatkan instrumen obligasi sebagai kompoonen terbesarnya. RDPT dengan komponen obligasi sangat menarik investor individu maupun institusi seperti asuransi dan bank, karena investasi RDPT tersebut tidak dikenakan pajak atas kupon bunga yang diterimanya.

RDPT juga menjadi pilihan menarik bagi investor individu, khususnya yang ingin berinvestasi pada obligasi. Untuk berinvestasi di obligasi secara langsung, umumnya diperlukan dana sebesar Rp1 milyar untuk dapat membeli satu obligasi suatu perusahaan, sehingga sulit bagi investor individu untuk turut berpartisipasi. Melalui RDPT investor individu dapat turut menikmati hasil investasi pada obligasi dengan modal investasi yang sangat ringan. Sementara

keuntungan lainnya adalah penyebaran risiko melalui diversifikasi. Katakanlah, seorang investor memiliki dana Rp1 milyar, maka ia hanya dapat membeli 1 obligasi. Sementara melalui RDPT, yang mengelola dana besar dari sejumlah investor, uang itu dapat diinvestasikan ke dalam beberapa obligasi dari berbagai jenis perusahaan, sehingga risiko investasi menjadi lebih kecil.

RDPT memiliki karakteristik potensi hasil investasi yang lebih besar daripada RDPU, sementara risiko RDPT juga lebih besar dari RDPU. Hasil investasi yang lebih besar ini umumnya dihasilkan dari obligasi yang secara teoretis memberikan hasil yang lebih tinggi daripada deposito. Di lain pihak, terdapat risiko fluktuasi dari harga obligasi, seperti yang telah dikemukakan pada bab terdahulu. Pada awal terbitnya RDPT di Indonesia, banyak investor yang kurang atau bahkan tidak memahami bahwa terdapat risiko fluktuasi pada harga obligasi yang disebabkan oleh naik-turunnya suku bunga bank. Naik turunnya harga pasar obligasi dapat menyebabkan naik-turunnya NAB/unit dari RDPT. Inilah risiko yang mungkin terjadi pada RDPT.

RDPT cocok untuk tujuan investasi jangka menengah dan panjang (lebih dari 3 tahun) dengan risiko menengah. Sebagian besar RDPT yang ada saat ini berorientasi pada obligasi. Namun, sejak terjadinya krisis, di mana harga-harga obligasi turun tajam dan beberapa obligasi mengalami kegagalan memenuhi kewajibannya, ada beberapa RDPT yang lebih berorientasi pada pasar uang. Karena itu, investor juga perlu memperhatikan sebelum berinvestasi, untuk lebih kritis memeriksa komposisi portofolio.

Pada umumnya RDPT memberikan. pembagian keuntungan berupa uang

tunai (dividen) yang dibayarkan secara teratur, misalnya 3 bulanan, 6 bulanan atau tahunan. Pembagian keuntungan ini mirip dengan pembayaran bunga deposito yang dapat dianggap sebagai pendapatan rutin untuk kebutuhan tertentu.

2) Reksa Dana Saham

Reksa dana saham (RDSH) adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) (Pratomo dan Nugraha, 2005). Berbeda dengan efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, di mana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga, efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain hasil dari *capital gain*, efek saham juga memberikan hasil lain berupa *dividen*.

Di Indonesia hanya sebagian kecil investor yang sudah melakukan investasi pada saham. Memang tidak mudah berinvestasi di saham. Kendala utama yang dihadapi investor antara lain adalah terbatasnya kemampuan untuk menganalisa dan memilih saham, terbatasnya dana untuk melakukan diversifikasi, serta terbatasnya waktu untuk terus memonitor kondisi pasar.

Pasar saham yang sangat fluktuatif memang membuat banyak investor merasa takut untuk berinvestasi pada saham. Tidak sedikit masyarakat memiliki persepsi bahwa investasi pada saham lebih cenderung spekulatif, atau bahkan berjudi. Persepsi ini memang tidak dapat disalahkan, terlebih lagi sebagian besar investor Indonesia lebih berorientasi pada investasi jangka pendek. Terlepas dari persepsi di atas, secara teori dan berdasarkan pengalaman yang sudah dibuktikan

di seluruh pasar modal dunia, investasi pada saham adalah jenis investasi jangka panjang yang sangat menjanjikan. Seperti telah diulas pada bagian awal, investasi saham merupakan investasi pada perusahaan-perusahaan, yang dalam jangka panjang akan memberikan hasil investasi yang lebih besar daripada deposito maupun obligasi. Namun, dalam jangka pendek, terdapat risiko, karena harga-harga saham yang selalu berfluktuasi.

Dibandingkan dengan reksa dana pasar uang dan reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang lebih besar, demikian juga risikonya. RDSH menjadi alternatif menarik bagi investor yang mengerti potensi investasi pada saham untuk jangka panjang, sehingga dana yang digunakan untuk berinvestasi merupakan dana untuk kebutuhan jangka panjangnya. Dengan demikian, risiko fluktuasi nilai investasinya, yang mungkin saja suatu saat menjadi negatif dalam jangka pendek, tidak membuatnya gusar dan melakukan tindakan yang justru akan merugikan dirinya. Jadi selain harus mengerti bahwa investasi saham merupakan investasi jangka panjang, investor juga harus mengerti dan bersedia menerima risiko investasi yang menyertainya. Dengan berinvestasi melalui RDSH, kita dapat memperoleh lebih banyak manfaat, daripada jika kita harus melakukannya secara langsung sendiri. Manajer Investasi bersama Bank Kustodian akan melakukan apa yang seharusnya dilakukan oleh investor profesional dalam melakukan aktivitas investasinya. Menganalisa dan memilih saham apa yang akan dibeli, kapan dan berapa banyak harus membeli dan menjual, melakukan penyelesaian transaksi dengan pialang, serta menyimpan dan melakukan administrasi, merupakan

pekerjaan yang sehari-hari harus dilakukan. Dengan berinvestasi melalui RDSH, investor terbebas dari kerumitan berinvestasi saham.

3) Reksa Dana Pasar Uang

Reksa dana pasar uang didefinisikan sebagai reksa dana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang (Pratomo dan Nugraha, 2005). Efek pasar uang sendiri didefinisikan sebagai efek-efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun. Secara umum instrumen atau efek yang masuk dalam kategori ini meliputi deposito, SBI, obligasi serta efek hutang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun.

Reksa dana pasar uang merupakan reksa dana dengan tingkat risiko paling rendah. Di lain pihak, potensi keuntungan reksa dana ini juga terbatas. Hasil investasi reksa dana pasar uang umumnya sangat mirip dengan tingkat suku bunga deposito, karena hampir sebagian besar portofolio investasi reksa dana pasar uang terdiri dari deposito. Reksa dana pasar uang sangat cocok untuk investasi jangka pendek (kurang dari satu tahun), sebagai pelengkap investasi deposito atau tabungan yang sudah ada. Tujuan investasi RDPU umumnya untuk perlindungan kapital dan untuk menyediakan likuiditas yang tinggi, sehingga jika dibutuhkan, investor dapat mencairkannya setiap hari kerja dengan risiko penurunan nilai investasi yang hampir tidak ada. Mungkinkah RDPU memberikan hasil investasi negatif? Kemungkinan ini ada, tetapi sangat kecil. Tidak seperti saham dan obligasi yang nilainya dapat berubah-ubah setiap hari, instrumen pasar uang yang berjangka pendek umumnya memiliki harga yang tetap.

Mungkin timbul pertanyaan, jika RDPU juga berinvestasi di deposito, yang notabene bisa investor lakukan sendiri, lalu apa menariknya investor berinvestasi melalui RDPU? RDPU sebenarnya bukan hanya terbatas berinvestasi pada deposito, tetapi juga ke instrumen lainnya seperti SBI atau obligasi yang memberikan potensi hasil yang lebih tinggi daripada deposito. RDPU memberikan manfaat dalam hal diversifikasi investasi dan likuiditas yang lebih tinggi, jika dibandingkan dengan investasi langsung dalam deposito. Jika investor berinvestasi langsung dalam deposito, investor harus merelakan dana investor untuk tidak digunakan dalam waktu paling tidak 1 bulan. Jika investor memerlukan dana tersebut sebelum jatuh tempo, umumnya bank akan mengenakan denda yang dapat berkisar antara 5-10%. Sedangkan RDPU memberikan likuiditas yang lebih tinggi, dengan kemudahan penarikan dana maksimum 7 hari sejak permohonan disampaikan. Beberapa reksa dana memberikan kemudahan untuk pencairan dana 1 hari setelah permohonan disampaikan. Dari sisi likuiditas RDPU lebih mirip tabungan.

Sementara itu dari sisi hasil investasi RDPU dapat memberikan hasil di atas tabungan. Bagaimana caranya? Dengan dana yang terkumpul dari sekian banyak investor, RDPU dapat memanfaatkan tingkat suku bunga yang lebih tinggi dari bank. Ambil contoh berikut: jika investor memiliki dana sebesar Rp 20 juta, dan ingin ditempatkan pada deposito, bunga yang diberikan oleh bank untuk penempatan 1 bulan adalah sebesar 10.5% per tahun. Jika investor memiliki Rp 250 juta, bank mungkin akan memberikan suku bunga sebesar 11% per tahun, sementara untuk dana sebesar Rp1 milyar ke atas, bank tersebut bersedia

memberikan 12% per tahun untuk jangka waktu penempatan yang sama. Dengan besarnya dana yang dikelola, RDPU dapat memperoleh tingkat suku bunga yang lebih tinggi jika dibandingkan investor individu dengan dana yang terbatas.

Cara lain RDPU menambah hasil investasinya adalah dengan berinvestasi sebagian dari dananya ke dalam instrumen seperti SBI yang pada suatu saat tertentu bisa memberikan hasil lebih tinggi daripada deposito atau instrumen obligasi yang sudah akan jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun. Kupon bunga obligasi bagi reksa dana (hingga saat ini) masih dibebaskan dari pajak, sehingga dalam kondisi tertentu, juga memberikan hasil di atas tingkat suku bunga deposito.

Manfaat lain yang juga ditawarkan RDPU adalah diversifikasi investasi. Misalnya investor memiliki dana sebesar Rp100 juta dan akan ditempatkan dalam deposito atau tabungan. Mungkin investor berpikir untuk menempatkannya dalam 5 bank masing-masing Rp 20 juta untuk mengurangi risiko jika terjadi sesuatu pada bank yang investor pilih. Memilih lima bank dan memonitor 5 rekening bisa menjadi kerepotan tersendiri bagi investor. Dengan memilih satu RDPU, secara otomatis, dana investor akan terdiversifikasi ke dalam beberapa penempatan, karena RDPU harus memenuhi ketentuan yang mengatur bahwa RDPU (dan juga reksa dana jenis lainnya) hanya dapat berinvestasi pada satu pihak sebesar maksimum 10% dari dana yang dikelolanya.

Berbeda dengan reksa dana jenis lainnya, RDPU tidak menerapkan biaya pembelian dan biaya penjualan kembali. Biaya pengelolaan RDPU juga relatif kecil dibandingkan reksa dana lainnya. Hal ini sejalan dengan sifat RDPU yang

dimaksudkan untuk investasi jangka pendek serta menyediakan likuiditas. Umumnya di Indonesia, RDPU dipasarkan melalui kerja sama dengan bank-bank, sehingga dapat ditambahkan fasilitas lainnya dalam hal penempatan dan penarikan dana seperti melalui ATM, cek/giro bilyet, fasilitas *phone banking* atau *internet banking*.

Jika investor memperhatikan Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan (NAB/unit) dari RDPU, yang setiap hari dipublikasikan di koran, nilai NAB/unit tersebut hampir tidak pernah berubah atau tetap pada nilai Rp1.000,-. Memang untuk perhitungan NAB/unit RDPU berbeda dengan reksa dana lainnya yang nilai atau harga NAB/unitnya berubah-ubah dari hari-ke hari. Perhitungan NAB/ Unit RDPU memang dibuat tetap pada harga Rp 1.000,-, namun bukan berarti investor tidak mendapatkan hasil investasi. Hasil investasi RDPU dibagikan setiap hari dalam bentuk tambahan unit penyertaan. Bank Kustodian akan memiliki catatan dan umumnya melaporkan jumlah unit penyertaan yang dimiliki oleh investor setiap akhir bulan.

4) Reksa Dana Campuran

Reksa dana campuran (RDCP) dapat melakukan investasinya baik pada efek hutang maupun ekuitas dan porsi alokasi yang lebih fleksibel. Per definisi, reksa dana campuran (RDCP) adalah reksa dana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya (alokasi) tidak termasuk dalam kategori RDPT dan RDSH (Pratomo dan Nugraha, 2005). Jadi reksa dana yang tidak dapat dikategorikan ke dalam RDPU, RDPT dan RDSH akan masuk

dalam kategori jenis reksa dana campuran RDCP.

Melihat fleksibilitas baik dalam pemilihan jenis investasinya (saham, obligasi, deposito, atau efek lainnya) serta komposisi alokasinya, RDCP dapat berorientasi ke saham, ke obligasi atau bahkan ke pasar uang. Dari sisi pengelolaan investasi, fleksibilitas ini dapat dimanfaatkan untuk berpindah-pindah dari saham ke obligasi, atau deposito, atau sebaliknya tergantung pada kondisi pasar dengan melakukan aktivitas *trading*, atau sering juga disebut usaha melakukan *market timing*. *Market timing* memang merupakan salah satu usaha untuk meningkatkan hasil investasi dan/atau menurunkan risiko.

Dari sisi investor, RDCP dapat pula menjadi alternatif bagi investor yang menghendaki suatu komposisi investasi yang terdiri dari sekaligus efek ekuitas (saham) dan efek hutang (deposito/obligasi), dengan komposisi tertentu. Potensi hasil dan risiko RDCP secara teoretis dapat berada di tengah-tengah antara RDPT dan RDS sehingga investor yang kurang berani menerima risiko yang terlalu besar namun ingin memperoleh hasil yang "sedikit lebih besar" dapat memilih RDCP sebagai alternatif terhadap RDS.

Beberapa RDCP walaupun tidak memenuhi kriteria RDSH dapat merupakan RDCP yang lebih berorientasi ke saham. Hal ini dapat dilihat dari target investasi yang dikemukakan dalam prospektus serta dari kinerja historis yang telah dibuatnya, yang merefleksi kinerja pasar saham (IHSG). Sebaliknya beberapa RDCP, justru lebih berorientasi pada efek pendapatan tetap atau pasar uang, dengan sedikit alokasi atau bahkan tidak pernah berinvestasi ke saham. Hal ini pun dapat dilihat dari kinerja historis serta laporan keuangan pada

pembaharuan prospektus.

Mengingat komposisinya yang sangat bervariasi, sebelum menentukan pilihan pada suatu RDCP tertentu, investor harus benar-benar mengetahui, bagaimana komposisi investasi yang terdapat dari RDCP yang akan dipilih. Hal ini dapat dilakukan dengan mempelajari Prospektus (dan pembaharuan prospektus yang berisi laporan keuangan yang sudah diaudit dan diterbitkan 6 bulan sekali) (Pratomo dan Nugraha, 2005).

2.3. Manfaat dan Risiko Reksa Dana

2.3.1. Manfaat Reksa Dana

Manfaat yang dapat diperoleh investor jika melakukan investasi dalam reksa dana antara lain (Darmadji dan Fakhruddin, 2001);

- 1) Investor walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi investasi dalam Efek, sehingga dapat memperkecil risiko. Sebagai contoh, seorang investor dengan dana terbatas dapat memiliki portofolio obligasi, yang tidak mungkin dilakukan jika tidak memiliki dana besar. Dengan reksa dana, maka akan terkumpul dana dalam jumlah yang besar sehingga akan memudahkan diversifikasi baik untuk instrumen di pasar modal maupun pasar uang, artinya investasi dilakukan pada berbagai jenis instrumen seperti deposito, saham, dan obligasi.
- 2) Reksa dana mempermudah investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Menentukan saham-saham yang baik untuk dibeli bukanlah pekerjaan yang mudah, namun memerlukan pengetahuan dan keahlian

tersendiri, di mana tidak semua investor memiliki pengetahuan tersebut.

- 3) Efisiensi waktu. Melalui investasi pada reksa dana di mana dana tersebut dikelola oleh manajer investasi profesional, maka investor tidak perlu membuang-buang waktu dan pikiran untuk memantau kinerja investasinya karena hal tersebut telah dialihkan kepada manajer investasi tersebut.

Sedangkan menurut Firdaus dkk. (2005), beberapa manfaat yang diperoleh investor adalah:

- 1) Jumlah dana tidak terlalu besar

Masyarakat dapat melakukan investasi melalui reksa dana meskipun dana yang dimilikinya sangat kecil, karena reksa dana memungkinkan investor dengan modal yang kecil untuk turut serta dalam investasi portofolio yang dikelola secara profesional.

- 2) Akses untuk beragam investasi

Tidak mudah bagi masyarakat untuk melakukan investasi secara langsung, karena adanya keterbatasan pengetahuan, keahlian yang dimiliki, dan juga faktor geografis. Reksa dana dapat menjadi pilihan investasi yang efektif dan aman, karena melalui dana kolektif di reksa dana, investasi pada saham berkapitalisasi besar dan *blue chip* tetap dapat dilakukan.

- 3) Diversifikasi investasi

Diversifikasi yang terwujud dalam bentuk portofolio akan menurunkan tingkat resiko. Reksa dana melakukan diversifikasi dalam berbagai instrumen efek, baik saham, obligasi, dan yang lainnya, sehingga dapat memperkecil resiko karena tersebar di mana-mana.

4) Kemudahan investasi

Kemudahan investasi tercermin dari kemudahan pelayanan dalam pembelian maupun penjualan kembali unit penyertaan. Kemudahan lain yang didapatkan adalah investor dapat melakukan reinvestasi pendapatan yang diperolehnya sehingga unit penyertaan dapat terus bertambah.

5) Dikelola oleh manajemen profesional

Fund manager memiliki peran yang sangat penting dalam pengelolaan portofolio di reksa dana. Dengan demikian, mereka diharuskan memiliki keahlian khusus dalam hal pengelolaan dana. Seorang *fund manager* harus selalu dapat melakukan riset, analisis, dan evaluasi secara terus menerus dalam menganalisis harga efek. Hal ini tidak bisa dilakukan oleh investor secara individual mengingat keterbatasan waktu yang dimilikinya. Di samping itu, biaya yang dikeluarkan juga lebih murah dibanding dengan ia menyewa seorang *personal investment professional* untuk mengelola aset pribadi yang dimilikinya.

6) Transparansi informasi

Informasi apapun yang berkaitan dengan perkembangan portofolio, biaya harus disampaikan secara terus menerus oleh pihak reksa dana. Sehingga para pemegang unit penyertaan atau investor dapat mengetahui dan memantau keuntungan, biaya dan resikonya. *Net Asset Value* (NAV) juga harus diketahui secara transparan oleh pemegang unit penyertaan. Oleh karena itu, reksa dana wajib mengumumkan setiap hari, membuat laporan

keuangan pertiga bulan (kwartal), perenam bulan, maupun pertahun serta memberikan prospektus secara teratur. Dengan demikian, para investor dapat memonitor setiap perkembangan investasinya secara rutin.

7) Likuiditas

Berinvestasi di reksa dana juga memberikan kemudahan bagi investor dalam mencairkan saham atau unit penyertaannya setiap saat, sesuai dengan ketentuan yang dibuat oleh masing-masing reksa dana.

8) Biaya rendah

Biaya transaksi di reksa dana sangat murah bila dibandingkan dengan apabila investor melakukan transaksi secara individual di bursa. Karena biaya transaksi ditanggung oleh para pemegang unit penyertaan atau investor yang jumlahnya banyak.

9) *Return* yang kompetitif

Tidak dapat dipungkiri bahwa berinvestasi di reksa dana memberikan *return* yang sangat tinggi dibandingkan dengan deposito. Hal tersebut ditunjukkan oleh beberapa penelitian bahwa rata-rata reksa dana secara historis mempunyai kinerja yang baik (*outperform*). Namun demikian risiko yang menyertai juga tidak sedikit.

2.3.2. Risiko Reksa Dana

Reksa dana ditinjau dari aspek risiko tidak berbeda dengan wahana investasi lainnya; yaitu disamping memberi peluang adanya keuntungan juga memiliki risiko yang harus dihadapi oleh investor. Risiko yang terdapat dalam

reksa dana meliputi tiga jenis risiko berikut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001);

a) Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan

Walaupun produk reksa dana merupakan produk diversifikasi, tidak menutup kemungkinan bahwa nilai unit penyertaannya akan turun. Turun naiknya nilai unit penyertaan tidak terlepas dari kenaikan atau penurunan harga efek ekuitas dan/atau efek utang yang menjadi alat investasi reksa dana tersebut. Sebagai ilustrasi, sebuah produk reksa dana berinvestasi pada jenis obligasi dan saham. Ketika suku bunga naik akan menyebabkan harga obligasi turun, dan pada saat yang sama kinerja emiten ekuitas melemah menyebabkan harga saham pun turun. Maka nilai unit penyertaan pada produk reksa dana ini akan turun. Selain itu berkurangnya nilai unit penyertaan ini juga dapat disebabkan karena adanya biaya-biaya yang dikenakan oleh perusahaan reksa dana atas produknya. Ketika kegiatan investasi ini memperoleh hasil 0%, tetapi karena reksa dana menanggung beban seperti biaya manajemen, maka beban tersebut akan dikurangkan dari aktiva yang ada. Beberapa faktor yang dapat menjadi penyebab utama timbulnya risiko ini adalah perubahan kondisi ekonomi, politik, termasuk juga kondisi sosial dan bencana alam, kondisi keamanan di dalam dan luar negeri yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Pratomo dan Nugraha, 2005).

b) Risiko Likuiditas

Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh manajer investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*)

atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas *redemption* tersebut. Sebuah perusahaan reksa dana memperoleh dananya dengan menjual unit penyertaan kepada investor. Ketika investor menjual kembali unit penyertaannya sedangkan perusahaan reksa dana tidak dapat menjual portofolio investasinya dan tidak memiliki uang tunai, maka ia tidak dapat membeli unit penyertaan yang dijual investornya. Untuk mengatasi masalah tersebut, perusahaan reksa dana diijinkan untuk memperoleh pinjaman untuk melunasinya. Pinjaman yang diberikan biasanya dibatasi dan disesuaikan dengan keadaan perusahaan reksa dana tersebut. Apabila keadaan demikian terus berlangsung, maka proses penjualan kembali unit penyertaan oleh investor akan tertunda sampai memungkinkan.

c) Risiko Wanprestasi

Risiko ini merupakan risiko terburuk, di mana risiko ini dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksa dana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan, seperti wanprestasi dari pihak-pihak yang terkait dengan reksa dana, pialang, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan NAB. Sebagai contoh wanprestasi terjadi ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksa dana tidak segera membayarkan ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan ketika terjadi hal-hal yang tidak diinginkan. Selain ketiga

jenis risiko tersebut, reksa dana masih memiliki risiko yang berhubungan dengan kemungkinan adanya perubahan peraturan. Reksa dana memiliki batasan-batasan yang dimaksud untuk melindungi investor tetapi mungkin batasan-batasan ini dapat merugikan investor. Contoh batasan dengan tidak membolehkannya reksa dana membeli efek di luar negeri dan membeli efek yang diterbitkan oleh perusahaan melebihi 10% dari nilai aktiva reksa dana pada saat pembelian. Batasan-batasan ini sangat dirasakan ketika pasar modal Indonesia turun tajam, pengelola reksa dana tidak dapat memindahkan dananya ke pasar modal luar negeri yang lebih baik. Pengelola reksa dana pun tidak dapat membeli saham lebih dari 10% NABnya.

2.4. Kinerja Reksa Dana

Kinerja reksa dana adalah kemampuan reksa dana dalam memberikan keuntungan kepada investor. Metode yang di gunakan untuk mengukur kinerja reksa dana adalah metode Sharpe (Jones, 1996).

a) Metode Sharpe

Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut premium atas risiko atau *risk premium*. *Risk premium* adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata return yang dihasilkan oleh reksa dana dengan rata-rata return investasi yang bebas risiko (*risk free asset*). Dalam pembahasan ini, investasi bebas risiko diasumsikan merupakan tingkat bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode

Sharpe diformulasikan sebagai perbandingan antara *risk premium* terhadap standard deviasinya sebagai berikut (Jones, 1996);

$$RVAR = \frac{|\overline{TR}_p - \overline{RF}|}{SD_p}$$

Keterangan:

$RVAR$ = *Reward-to-Variability Ratio*

\overline{TR}_p = Rata-rata return total reksa dana p selama beberapa periode waktu.

\overline{RF} = Rata-rata return bebas risiko selama beberapa periode waktu.

SD_p = Deviasi standar return reksa dana p selama beberapa periode waktu.

Berdasarkan formula yang digunakan untuk menghitung kinerja reksa dana tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa metode Sharpe: (1) mengukur *excess return* per unit risiko total (deviasi standar), (2) semakin tinggi $RVAR$ (*Reward-to-Variability Ratio*) semakin baik kinerja reksa dana, (3) reksa dana dapat diperingkat berdasarkan nilai $RVAR$ (Jones, 1996).